

公司研究

其他通用机械/通用机械/机械设备

诚益通 (300430)

——外延并购整合顺利，医疗康复器械高速增长

事件：

公司发布2018年度报告。2018年公司营业收入为6.89亿元，同比增长24.14%，实现归母净利润为1.02亿元，同比增长14.18%，扣非归母净利润为0.99亿元，同比增长17.85%。同时公司发布2019年第一季度业绩预告修正公告，将2019Q1净利润预计值上调至1,256.36万元-1,495.66万元，同比增长5%-25%。

事件点评：

◆**经营性现金流好转，医疗康复器械板块高速增长。**公司2018年实现营收6.89亿元（同比+24.14%），毛利率为41.87%（同比+1.69Pct）。分板块来看，医药生物自动化板块营收为5.24亿元（同比+17.86%），毛利率为32.71%（同比-1.19Pct）；康复医疗器械板块实现营收1.65亿元（同比+49.44%），占总营收的23.94%，毛利率达到70.97%（同比+5.49Pct）。2018年公司现金流压力有所缓解，经营性现金流净流入由2017年的-2,165.77万元提高至1,435.47万元，主要原因是报告期经营活动现金流入增加。

◆**子公司业绩承诺完成，外延并购深化“一体两翼，双轮驱动”战略。**公司2017年收购了龙之杰和博日鸿，进军康复医疗器械行业和包装领域。龙之杰2018年实现扣非归母净利润5321.08万元，超过业绩承诺65.15万元；博日鸿2018年实现扣非归母净利润1,569.21万元，超过业绩承诺69.21万元，龙之杰和博日鸿均顺利完成业绩承诺，显示出公司较强的并购整合能力。2018年，公司控股浙江金安药机（持股55%，2018年4月并表），进入中药市场；子公司龙之杰控股广州施瑞医疗（持股80%，2018年3月并表），将业务拓展至孕产康复领域。近年的4项收购/控股行为彰显了公司通过外延式发展路径逐步延伸产业链的战略路径，结合制药、保健食品智能装备等领域的先发优势和内生增长，公司有望在工业信息/智能化和人口老龄化的背景下，实现长期的可持续增长。

◆**研发投入稳步提升，知识产权成果丰硕。**近年来公司加大在医药生物自动化板块和医疗康复器械板块均研发力度，将产业链

主要数据(截至4月16日收盘)：

当前股价	11.27元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	2.72亿股
流通股本	1.84亿股

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

分析师助理：

霍亮

huoliang@gwgsc.com

执业证书编号：S0200117070016

联系电话：0592-5169085

地址：厦门市思明区莲前西路2号

莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司



相关报告:

1. 公司研究: 诚益通 (300430.SZ): 完善制药自动化产业链, 积极布局大健康领域_2017. 10. 12
2. 公司点评: 诚益通 (300430.SZ): 一体两翼, 双轮驱动_2018. 4. 12

向高附加值领域延伸。2018 年公司研发投入 3730.40 万元 (同比 +30.54%), 占营业收入的 5.41%, 此外研发投入的资金全部费用化处理。截止 2018 年底, 公司共有研发人员 301 人, 共获得发明专利授权 20 项、实用新型专利授权 158 项、外观专利授权 41 项、软件著作权 72 项。

投资建议:

我们更新了公司 2019、2020 年的业绩预测, 并新增了 2021 年的业绩预测, 我们预计公司 2019-2021 年的归母净利润分别为 1.19(前值 1.40)/ 1.37 (前值 1.54) /1.54 亿元, 对应 EPS 分别为 0.44/0.50/0.57 元, 对应 P/E 分别为 26/23/20 倍。考虑到公司客户群体稳定, 订单持续增加, 子公司龙之杰和博日鸿均顺利完成 2018 年业绩承诺, 公司控股金安药机和施瑞医疗进军中药和孕产器械市场, 研发投入同比提升较大, 知识产权成果丰硕, 我们维持其“增持”评级。

风险提示:

康复医疗器械发展不及预期; 市场竞争加剧风险; 商誉减值风险。

主要财务数据及预测

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	689.14	828.23	950.62	1044.24
增长率(%)	24.14%	20.18%	14.78%	9.85%
归母净利润 (百万元)	102.30	118.95	137.32	153.74
增长率(%)	14.18%	16.27%	15.45%	11.96%
EPS (元)	0.38	0.44	0.50	0.57
毛利率	41.87%	42.29%	43.05%	43.67%
净资产收益率 (摊薄)	6.30%	6.87%	7.40%	7.71%

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所



表：盈利预测

单位：百万元

利润表	2018A	2019E	2020E	2021E	资产负债表	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	689.14	828.23	950.62	1044.24	货币资金	233.81	237.15	340.75	491.81
减:营业成本	400.59	477.96	541.38	588.19	应收和预付款项	657.94	658.41	780.85	780.37
营业税金及附加	7.16	8.61	9.88	10.85	存货	370.54	585.38	476.15	644.22
营业费用	72.08	91.10	111.70	125.31	其他流动资产	6.03	6.03	6.03	6.03
管理费用	59.26	74.54	87.93	99.20	长期股权投资	15.67	17.67	19.67	21.67
研发费用	34.53	41.50	47.63	52.32	投资性房地产	10.29	8.38	6.46	4.55
财务费用	0.45	-1.53	-5.32	-8.16	固定资产和在建工程	197.39	161.55	125.71	89.87
资产减值损失	12.48	12.00	12.00	12.00	无形资产和开发支出	45.95	557.60	552.22	546.85
投资收益	3.57	2.00	2.00	2.00	其他非流动资产	585.86	57.73	54.33	54.33
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	资产总计	2123.48	2289.90	2362.18	2639.70
其他经营损益	12.76	12.00	12.00	12.00					
营业利润	153.45	179.54	207.05	230.84					
其他非经营损益	0.06	0.00	0.00	0.00	短期借款	75.04	9.32	0.00	0.00
利润总额	153.51	179.54	207.05	230.84	应付和预收款项	357.93	531.88	487.64	624.28
所得税	15.08	17.24	19.95	22.37	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	138.43	162.30	187.10	208.46	其他负债	50.81	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	1.60	1.86	2.14	2.40	负债合计	483.78	541.20	487.64	624.28
归母净利润	102.30	118.95	137.32	153.74	股本	272.01	272.01	272.01	272.01
					资本公积	904.21	904.21	904.21	904.21
现金流量表	2018A	2019E	2020E	2021E	留存收益	448.40	555.54	679.23	817.71
经营活动现金流	14.35	115.66	121.07	157.99	归母股东权益	1624.62	1731.75	1855.45	1993.93
投资活动现金流	-79.86	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	15.09	16.94	19.09	21.49
融资活动现金流	19.04	-75.83	-17.46	-6.94	股东权益合计	1639.71	1748.70	1874.54	2015.42
现金流量净额	-45.81	39.83	103.61	151.06	负债和股东权益	2123.48	2289.90	2362.18	2639.70

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。